



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Año de la Grandeza Argentina

Resolución General

Número:

Referencia: EX-2020-34010819- -APN-GAL#CNV “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/DETERMINACIÓN DE PLAZO DE PERMANENCIA PARA LA LIQUIDACIÓN DE TÍTULOS PÚBLICOS”.

VISTO el Expediente N° EX-2020-34010819- -APN-GAL#CNV, caratulado “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/DETERMINACIÓN DE PLAZO DE PERMANENCIA PARA LA LIQUIDACIÓN DE TÍTULOS PÚBLICOS”, lo dictaminado por la Subgerencia de Supervisión de Mercados, la Gerencia de Agentes y Mercados, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales; y

CONSIDERANDO:

Que el PEN, mediante los Decretos de Necesidad y Urgencia N° 596/2019 y N° 609/2019, estableció un conjunto de disposiciones con la finalidad de regular con mayor intensidad el régimen de cambios y, consecuentemente, fortalecer el normal funcionamiento de la economía, contribuir a una administración prudente del mercado de cambios, reducir la volatilidad de las variables financieras y contener el impacto de las oscilaciones de los flujos financieros sobre el normal funcionamiento de la economía real.

Que, en ese marco, se establecieron ciertas reglas relacionadas con las exportaciones de bienes y servicios, con las transferencias al exterior y con el acceso al mercado de cambios, conforme la reglamentación dictada por el BCRA a tales efectos, facultando además a dicha autoridad monetaria a establecer reglamentaciones que eviten prácticas y operaciones que persigan eludir, a través de operaciones con títulos públicos u otros instrumentos, lo dispuesto en las medidas referidas.

Que, oportunamente, el BCRA solicitó formalmente a la CNV la implementación, en el ámbito de su competencia, de medidas alineadas con lo normado por dicho ente; a los fines de evitar las prácticas y operaciones elusivas detectadas en el ejercicio de sus facultades de fiscalización.

Que, en función de ello, la CNV estableció dentro del ámbito de su competencia, en atención a las circunstancias excepcionales de dominio público y con carácter transitorio, diversas medidas con la finalidad de evitar dichas prácticas y operaciones elusivas, reducir la volatilidad de las variables financieras y contener el impacto de las

oscilaciones de los flujos financieros sobre la economía real; mediante el dictado de diversas RG.

Que, asimismo, en las reglamentaciones mencionadas la CNV destacó el carácter extraordinario y transitorio de las mismas, hasta tanto hechos sobrevinientes hagan aconsejable su revisión y/o desaparezcan las causas que determinaron su adopción.

Que, con fecha 12 de septiembre de 2025, la CNV dictó el Criterio Interpretativo N° 99, tendiente a confirmar que, al igual que en el caso de las personas humanas o jurídicas, la cartera propia restringida y ampliada de los ALyC y AN se encuentra alcanzada por la limitación referida a posiciones tomadoras en cauciones y/o pases en moneda local y/o a cualquier tipo de financiamiento en moneda local a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales.

Que, concordantemente, dicho Criterio Interpretativo señaló que la mencionada limitación: (i) no alcanza a las cuentas y/o subcuentas de titularidad de los ALyC y los AN, en la medida que en la concertación de operaciones con liquidación en jurisdicción local y extranjera en los diferentes segmentos de negociación, la cantidad neta de moneda extranjera a liquidar no genere -en el conjunto de las referidas cuentas y/o subcuentas- saldo a cobrar; y (ii) no incluye a las ventas de Valores Negociables en la modalidad antes referida que hubieren sido adquiridos con anterioridad a su dictado, no habiéndose establecido salvedad alguna con relación a la citada excepción para las posiciones en moneda extranjera mantenidas a dicha fecha.

Que, ante la solicitud de diversos participantes del mercado de flexibilizar dicha limitación y, en consecuencia, permitir determinadas operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera por parte de la cartera propia de los ALyC y AN cuando éstos mantengan -en moneda local- posiciones tomadoras en cauciones y/o pases y/o cualquier tipo de financiamiento a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales, se incorporan excepciones operativas dentro de ciertos parámetros.

Que, con fecha 16 de junio de 2026, atento a la evolución observada en las condiciones financieras y cambiarias y con el propósito de continuar avanzando en el proceso de normalización del mercado de capitales, el BCRA remitió una nota en tal sentido a esta Comisión, solicitando arbitrar los medios necesarios para incorporar la posibilidad de que los ALyC y AN puedan realizar operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera para su cartera propia, tanto en el país -en jurisdicción local o extranjera y en cualquiera de los segmentos de negociación habilitados- como en el exterior, con sujeción a ciertas condiciones.

Que, en atención al contexto económico financiero imperante y lo solicitado por el BCRA, se considera necesario continuar con el proceso de normalización del mercado de capitales en materia de operaciones de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y, en consecuencia, readecuar las reglamentaciones dictadas oportunamente por esta CNV.

Que, en esta instancia, resulta conducente introducir modificaciones al artículo 2° del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) e incorporar el artículo 2° BIS bajo el referido Capítulo, con vistas a: (i) dar tratamiento en forma separada a las previsiones sobre posiciones tomadoras en cauciones y/o pases y/o cualquier tipo de financiamiento a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales, que originalmente se encontraban previstas dentro del mencionado artículo 2°; (ii) ampliar las excepciones en materia de las aludidas operatorias para la cartera propia restringida y ampliada de los ALyC y los AN, conforme determinadas condiciones y requisitos; y (iii) incorporar lo previsto en el Criterio Interpretativo N° 99, dejándose sin efecto el mismo.

Que, finalmente, se aprovecha la ocasión para incorporar, al artículo 2° antes mencionado, la aclaración contenida

bajo el Criterio Interpretativo N° 88 y, por lo tanto, que las exigencias previstas en dicho artículo no resultarán aplicables al FGS.

Que, por otro lado, cabe precisar que diversos términos utilizados en esta RG, tanto en los considerandos como en el articulado, se encuentran definidos en el Título I de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por el artículo 19, incisos a), d), g), h), m), u) e y) y 47 de la Ley de Mercado de Capitales.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Incorporar como subinciso 40 del inciso K) del artículo 11 de la Sección IV del Capítulo I del Título XV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“INFORMACIÓN QUE DEBE REMITIRSE POR MEDIO DE LA AIF.

ARTÍCULO 11.- Los sujetos comprendidos en el artículo anterior deberán completar los formularios correspondientes y remitir por medio de la AIF, con el alcance indicado en el artículo 1° sobre “Disposiciones generales” del presente Título, la siguiente información:

(...)

K) AGENTES DE NEGOCIACIÓN (AN):

(...)

40) MUG_038 – Tenencias de Moneda Extranjera”.

Artículo 2°.- Sustituir el artículo 2° del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“VENTA DE VALORES NEGOCIABLES CON LIQUIDACIÓN EN MONEDA EXTRANJERA. PLAZOS MÍNIMOS DE TENENCIA. TRANSFERENCIAS EMISORAS.

ARTÍCULO 2°.- Respecto de aquellos clientes que no revistan el carácter de personas humanas residentes, para dar curso a:

I.- Operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, deberá observarse un plazo mínimo de tenencia en cartera de UN (1) día hábil, contado a partir de su acreditación en el ADCVN.

Dicho plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de:

(i) compras de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera y en cualquier jurisdicción; o

(ii) ventas de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local, previamente adquiridos en pesos por clientes personas humanas o jurídicas residentes con fondos provenientes de créditos hipotecarios UVA otorgados por entidades financieras, autorizadas a actuar como tales en los términos de la Ley de Entidades Financieras, por hasta el monto de los referidos créditos y en la medida que el producido de esas ventas sea aplicado a la compra de inmuebles en el país en el marco de los mencionados créditos, debiendo los AN y ALyC constatar el cumplimiento de dichas condiciones en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas operaciones, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos de los clientes.

II.- Transferencias a entidades depositarias del exterior de Valores Negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional, cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, deberá observarse un plazo mínimo de tenencia en cartera de UN (1) día hábil, contado a partir de su acreditación en el ADCVN, salvo en aquellos casos en que la acreditación en dicho Agente:

(i) sea producto de la colocación primaria de Valores Negociables emitidos por el Tesoro Nacional o de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) emitidos por el BCRA;

(ii) sea realizada en los términos de lo dispuesto por los puntos 3.16.3.6.v) y 4.7.2., segundo párrafo del Texto Ordenado de las Normas sobre “Exterior y Cambios” del BCRA, debiendo los Agentes constatar el cumplimiento de las condiciones allí previstas en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas transferencias, conservando la documentación respaldatoria en los respectivos legajos; o

(iii) se trate de acciones y/o CEDEAR con negociación en mercados regulados por esta CNV.

Los ALyC y los AN deberán constatar el cumplimiento del plazo mínimo de tenencia de los Valores Negociables antes referidos.

Las exigencias previstas en el presente artículo no resultarán aplicables al FGS”.

Artículo 3°.- Incorporar como artículo 2° BIS del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“CAUCIONES TOMADORAS Y OTRAS OPERATORIAS.

ARTÍCULO 2° BIS.- Los ALyC y los AN no podrán dar curso ni liquidar operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera, tanto en jurisdicción local como jurisdicción extranjera, correspondiente a clientes ordenantes -personas humanas o jurídicas-, incluidos aquellos que resulten comprendidos dentro del concepto de cartera propia ampliada previsto en el artículo 6° del Capítulo V del Título VI de estas Normas, en tanto tales sujetos mantengan, en moneda local, posiciones tomadoras en cauciones y/o pases y/o cualquier tipo de financiamiento a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales.

A tales efectos, los mencionados Agentes: (i) no podrán bajo ninguna circunstancia otorgar financiamientos para la obtención de aquellos Valores Negociables que serán objeto de las operaciones de venta mencionadas; y (ii) deberán exigir a cada uno de los clientes ordenantes, una manifestación en carácter de declaración jurada de la cual surja en forma expresa que los mismos no mantienen posiciones tomadoras en moneda local en ninguna de las operatorias a plazo detalladas en el párrafo anterior, en carácter de titulares y/o cotitulares, y en ningún Agente inscripto, así como que tampoco han obtenido cualquier tipo de financiamiento en moneda local a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales, ya sea de fondos y/o de Valores Negociables, con excepción de las emisiones de deuda con autorización de oferta pública otorgada por esta Comisión, debiendo tales

declaraciones juradas ser conservadas en los respectivos legajos.

Asimismo, deberán observar las obligaciones y normas de conducta exigidas a los ALyC y los AN por los artículos 12, inc. j) del Capítulo I y 16, inc. j) del Capítulo II, ambos del Título VII de las presentes Normas, con relación a la obligatoriedad del conocimiento del perfil de riesgo de los clientes y, en especial, el objetivo de inversión, la situación financiera y el porcentaje de ahorros del cliente destinado a estas inversiones, entre otros aspectos.

La limitación referida a posiciones tomadoras en cauciones y/o pases en moneda local y/o a cualquier tipo de financiamiento en moneda local a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales prevista precedentemente, rige también respecto de que aquellas operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera, tanto en jurisdicción local como jurisdicción extranjera, que los ALyC y AN realicen para su propia cartera, aún en caso de operar a través de otro ALyC o AN.

En todos los casos, los Agentes no deberán observar lo dispuesto en el presente artículo respecto de la:

1.- Venta de: (i) Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) emitidos por el BCRA y previamente adquiridos en un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie, debiendo los Agentes constatar el referido límite en forma previa a dar curso a las citadas operaciones de venta; y/o (ii) Valores Negociables con liquidación en moneda y jurisdicción extranjera, en los términos de lo dispuesto por los puntos 4.3.2.3., segundo párrafo y 4.7.3., segundo párrafo del Texto Ordenado de las Normas sobre “Exterior y Cambios” del BCRA.

2.- Venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local, previamente adquiridos en pesos por clientes personas humanas o jurídicas residentes con fondos provenientes de créditos hipotecarios UVA otorgados por entidades financieras, autorizadas a actuar como tales en los términos de Ley de Entidades Financieras, por hasta el monto de los referidos créditos y en la medida que el producido de esas ventas sea aplicado a la compra de inmuebles en el país en el marco de los mencionados créditos.

3.- Venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera realizadas por los ALyC (excepto aquellos ALyC inscriptos bajo la subcategoría de Participante Directo, conforme las disposiciones del inciso c) del artículo 5° del Capítulo II del Título VII de estas Normas) para su cartera propia, ya sea: (i) en el país, en jurisdicción local o extranjera en los diferentes segmentos de negociación, o (ii) en el exterior de conformidad con lo previsto en el artículo 4° del presente Capítulo; en la medida que -en ambos supuestos-:

(a) diariamente, el monto de la Posición en Moneda Extranjera Neta (conforme el régimen informativo mensual, previsto en el artículo 36 del Capítulo II del Título VII de estas Normas, no genere para el conjunto de las referidas cuentas y/o subcuentas de titularidad de tales agentes, saldo a favor en dicha posición como consecuencia de dichas ventas (netas de cualquier compra con liquidación en moneda extranjera, sea en jurisdicción local o extranjera); o

(b) tales ventas, tengan por finalidad la recomposición de la Posición en Moneda Extranjera Neta existente al 1° de junio de 2026 de titularidad de los ALyC, en tanto no implique -en ningún caso- superar el equivalente al: i) 15% en todo momento, ni ii) 3% por día hábil; en ambos casos, del patrimonio neto total del agente -calculado mensualmente según el apartado 9 del artículo 41 del Capítulo II del Título VII de estas Normas-, una vez descontado del mismo el patrimonio neto mínimo regulatorio requerido en estas Normas, conforme las correspondientes subcategorías de inscripción.

No podrán ser recompuestos bajo ninguno de los supuestos previstos en el apartado 3 del presente, los montos en moneda extranjera aplicados a la: 1) suscripción -mediante un proceso de colocación o de licitación primaria- de Valores Negociables de renta fija privados nominados y pagaderos en moneda extranjera, cuya amortización total sea en un plazo inferior a UN (1) año desde su emisión; ni 2) compra en el mercado secundario de los mencionados Valores Negociables durante los primeros NOVENTA (90) días corridos, contados desde su emisión. Dichos montos deberán ser deducidos del monto susceptible de ser recompuesto en el neteo diario, así como de los montos que resulten de los límites del 15% y del 3%, según sea el caso, previstos en el apartado 3 del presente.

Las excepciones y demás requisitos establecidos en el apartado 3 del presente serán de aplicación a los AN, sujeto a las siguientes condiciones: (i) tales agentes, deberán calcular su Posición en Moneda Extranjera Neta conforme lo dispuesto en el artículo 36 del Capítulo II del Título VII de estas Normas, sin perjuicio de que dicho régimen informativo no les sea aplicable; y (ii) a los fines de lo previsto en el punto (b) de dicho apartado, la recomposición de la Posición en Moneda Extranjera Neta no se medirá respecto de la existente al 1° de junio de 2026, sino respecto del 15% del patrimonio neto total del agente -calculado mensualmente aplicando lo previsto en el apartado 9 de artículo 41 del Capítulo II del Título VII de estas Normas-, una vez descontado del mismo el patrimonio neto mínimo regulatorio requerido en estas Normas, conforme las correspondientes subcategorías de inscripción, debiendo dichos agentes observar el régimen informativo aquí previsto.

Lo establecido en el presente artículo resulta aplicable para cada subcuenta comitente y para el conjunto de subcuentas comitentes de las que fuera titular o cotitular un mismo sujeto. Asimismo, las excepciones contempladas en el apartado 3 del presente resultan de aplicación exclusivamente a la cartera propia del ALyC o el AN, no incluyendo -por lo tanto- a las personas comprendidas dentro del concepto de cartera propia ampliada, previsto en el artículo 6° del Capítulo V del Título VI de estas Normas, y -en lo que respecta a la cartera propia de los ALyC- no implican dispensa alguna al cumplimiento de los límites previstos en el artículo 38 del Capítulo II del Título VII de estas Normas, los que deberán cumplirse en todo momento.

Los agentes deberán observar y constatar el cumplimiento de la totalidad de los requisitos y condiciones previstas en el presente artículo, en forma previa a dar curso a cualquiera de las referidas operaciones de venta, conservando la documentación respaldatoria de los clientes ordenantes, en sus respectivos legajos.

Respecto a aquellas operaciones de venta correspondientes a la cartera propia, los ALyC y los AN deberán informar, a través del formulario MUG_038 – *Tenencias de Moneda Extranjera* disponible en la AIF, con la periodicidad y conforme la modalidad y demás previsiones indicadas en el artículo 36 del Capítulo II del Título VII de estas Normas:

I.- En el caso de los ALyC: las variaciones positivas - si las hubiera- en la Posición en Moneda Extranjera Neta diaria, generadas como consecuencia del neteo diario previsto en el punto (a) del apartado 3 del presente artículo; y el porcentaje que han utilizado en cada día para la recomposición prevista en el punto (b) de dicho apartado, ya sea del 15% como del 3%, conforme lo allí establecido.

II.- En el caso de los AN: las variaciones positivas - si las hubiera- en la Posición en Moneda Extranjera Neta diaria, generadas como consecuencia del neteo diario previsto en el punto (i) del quinto párrafo del presente apartado 3; y el porcentaje que han utilizado en cada día para la recomposición prevista en el punto (ii) del mencionado quinto párrafo, conforme lo allí establecido.

Asimismo, dichos agentes deberán -en todos los casos- conservar la correspondiente documentación

respaldatoria, la que deberá encontrarse en todo momento a disposición de la Comisión para cuando así lo requiera.

Lo previsto en el presente artículo no resultará aplicable a los ALyC que revistan la calidad de entidades financieras en el marco de la Ley de Entidades Financieras”.

ARTICULO 4°.- Incorporar como artículo 28 del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod), el siguiente texto:

“REMISIÓN DE INFORMACIÓN RG N° 1152.

ARTÍCULO 28.- Los ALyC y AN, alcanzados por las disposiciones del artículo 2° BIS del presente Capítulo, deberán remitir a través de la AIF la información allí requerida dentro de los DIEZ (10) días hábiles de finalizado cada mes.

A partir de la entrada en vigencia de la Resolución General N° 1152, el referido régimen informativo comenzará con la remisión de la información correspondiente al mes de julio de 2026 con vencimiento a más tardar el 10° día hábil de agosto de 2026”.

ARTÍCULO 5°.- La presente RG entrará en vigencia a partir del día de su publicación en el B.O.

ARTÍCULO 6°.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web del Organismo www.argentina.gob.ar/cnv, agréguese al texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y archívese.